

## النظام النقدي الدولي : من بريتون وودز الى جاميكا(١)

د. محمد الأطرش

خلال السادس والسابع من يناير من العام الماضي ( ١٩٧٦ ) اجتمعت اللجنة الوزارية المؤقتة التابعة للصندوق النقدي الدولي في جاميكا وتمكنت من الوصول الى اتفاقية حول بعض الأمور النقدية الأساسية المتعلقة بعمل النظام النقدي الدولي ، كدور الذهب ، ودور أسعار الصرف وبقيّة التعديلات الأساسية المقترحة في اتفاقية الصندوق النقدي الدولي وفي أعمال الصندوق ريثما توضع التعديلات موضع التنفيذ وزيادة حصص الدول الأعضاء فيه .

تهدف هذه الدراسة أولا الى وصف وتحليل نظام بريتون وودز وأسباب فشله — ذلك النظام الذي استمر منذ نهاية الحرب العالمية الثانية وحتى ١٥ آب ( اغسطس ) ١٩٧١ حين أعلنت الولايات المتحدة ايقاف حرية تحويل الدولار الى ذهب ، او آذار ١٩٧٣ حين تخلت الدول الصناعية الرئيسية نهائيا عن نظام أسعار الصرف الثابتة الممكن تعديلها وبدأت مرحلة التعويم الجماعي ، وثانيا عرض محاولات اصلاح النظام النقدي الدولي ضمن اطار لجنة العشرين ، وثالثا تقييم اتفاق جاميكا وخاصة بالنسبة لمحاولات اصلاح النظام .

### نظام بريتون وودز

١ — الملامح السياسية وقواعد عمل النظام : — في وصف أي نظام نقدي دولي يجب التعرض أولا ، للأدوات التي قامت بدور النقد ( أو العملة ) في هذا النظام وثانيا ، لقواعد عمل النظام أو لاحكامه الناظمة . لقد قام الذهب والدولار والاسترليني بشكل أساسي في دور النقد في هذا النظام علما بأن دور الليرة الاسترلينية قد تناقض خاصة في السنين الأخيرة من حياة هذا النظام، ولقد اقتصر دور الذهب على كونه المقياس النهائي (ان لم يكن الوحيد للقيمة). اذ حددت أسعار تعادل عملات الدول الأعضاء في الصندوق النقدي الدولي به كما حددت به كثير من الديون وخاصة ضمن اطار اتفاقيات الدفع الثنائية

(١) استندت لدرجة كبيرة في كتابة القسمين الاول والثاني من هذه الدراسة على محاضرة بعنوان « النظام النقدي الدولي ومقترحات اصلاحه » كنت قد ألقيتها أمام غرفة تجارة الكويت في أواخر نيسان ( أبريل ) ١٩٧٤ .

بين عدد كبير من البلدان النامية من جهة والبلدان الاشتراكية من جهة أخرى . يضاف الى ذلك بأن الذهب قد قام بوظيفة ثانية من وظائف النقد وهى وظيفة ادخار القيمة ، اذ ان جزءا كبيرا من احتياطات المصارف المركزية لدول العالم هى بهذا المعدل الثمين . هذا ولم يلعب الذهب دورا ذا شأن كوسيلة لتسييد المدفوعات الدولية نظرا لعدم كفاية الاحتياطات الذهبية مقومة بالسعر الرسمى للقيام بهذا الدور ونظرا أيضا للتفاوت الكبير فى السنين الأخيرة لنظام بريتون وودز بين السعر الرسمى للذهب وسعره فى السوق الحرة ولتوقعات زيادة هذا التفاوت مما حال دون لجوء المصارف المركزية الى استعماله لتسوية المدفوعات على أساس السعر الرسمى ، اذ كان نظام بريتون وودز يحظر استعماله على أساس سعر السوق الحرة .

ولقد قام الدولار الأمريكى بأهم دور فى هذا النظام (٢) اذ استعمل كأداة رئيسية فى تسوية المدفوعات الدولية وفى تحديد قيمة العقود التجارية الدولية . كما لعب دورا هاما كمدخر للقيمة اذ كانت وما تزال أغلب احتياطات المصارف المركزية فى العالم بهذه العملة . ونظرا لأن هذه الاحتياطات كانت قابلة رسميا حتى ١٥ آب ( أغسطس ) ١٩٧١ الى التحويل الى ذهب ، لذلك يمكن القول بأن النظام النقدى المنبثق عن اتفاقية بريتون وودز كان قائما على قاعدة الصرف بالذهب والتي كان دعائمها الدولار الأمريكى .

أما الأسباب التى أدت الى أن يحتل الدولار هذا المركز الهام فهى أولا ، دور الولايات المتحدة وثقلها الكبير نسبيا فى الاقتصاد الدولى ، ثانيا ، الاستقرار النسبى فى سعر الدولار حتى ١٥ آب ١٩٧١ مقارنا بالعملات الرئيسية الأخرى . فمنذ عام ١٩٣٤ وحتى ١٥ آب ١٩٧١ لم يتغير سعر تعادل الدولار بالذهب بينما تعرضت أسعار العملات الرئيسية الأخرى الى تعديلات وانخفاضات عديدة ، ثالثا ، الى استعداد الولايات المتحدة حتى ١٥ آب ١٩٧١ لأن تحول أرصدة الدولار المقدمة لها من السلطات الرسمية للدول الأخرى الى ذهب على أساس سعر الأونصة الصافية منه مساوية ٣٥ دولارا (٣) .

وصفت حتى الآن الوسائل التى قامت بدور النقد على الصعيد الدولى . وسأشرح الآن قواعد عمل النظام .

كانت القاعدة الاولى هى المحافظة على أسعار الصرف الثابتة والممكن تعديلها . ولقد حددت هذه الأسعار للدول الأعضاء فى الصندوق النقدى الدولى بالنسبة للذهب أو الدولار الأمريكى المساوى لـ ٨٨٨٦٧١ ، غراما

(٢) وأيضا فى النظام النقدى الراهن كما سنذكر فيها بعد .

(٣) يمكن الاضافة هنا بأن الدولار الأمريكى لا يزال قابلا للتحويل ان لم يكن الى ذهب . فالى عملات أجنبية أخرى لان المصارف المركزية والاسواق النقدية لا تزال مستعدة لشراء الدولار اما بسعر ثابت او بسعر عائم . وهذه الحقيقة محصلة طبيعا لوزن الولايات المتحدة فى الاقتصاد الدولى .

من الذهب الصافي والقابل بدوره للتحويل الى الذهب . والمحافظة على ثبات كل سعر صرف ( قبل تعديله كما سنذكر أدناه ) ضمن هامش لا يزيد عن ١٪ من حدى سعر التعادل .

أما القاعدة الثانية فهي أن يتم هذا التثبيت ليس عن طريق تطبيق قيود على المدفوعات الجارية وإنما عن طريق تدخل المصارف المركزية في سوق العملات الأجنبية بآلية أو مشترية لتحقيق هذا التثبيت ضمن الهامش المذكور . ولقد نفذ عدد كبير من الدول هذا الالتزام عن طريق تدخل مصارفها المركزية بالدولار أو بالسترليني للمحافظة على ثبات سعر عملتها تجاه العملة الدولية المستعملة للتدخل . ولقد نفذت الولايات المتحدة هذا الالتزام عن طريق بيعها وشرائها الذهب بسعر الاونصة الصافية منه مساوية ٣٥ دولارا . يضاف الى ذلك أن قد حدثت تسهيلات ائتمانية لدى الصندوق النقدي الدولي هدفها تقديم القروض المتوسطة الأجل للدول الأعضاء لتمكينها ضمن شروط ليس مجال بحثها هنا من الاستمرار في المحافظة على ثبات سعر عملتها في حالة عجز ميزان مدفوعاتها . ويمكن تلخيص القاعدة الثانية باختصار بأن تحقيق تثبيت أسعار الصرف يجب أن يتم بشكل أساسي عن طريق تطبيق مبدأ حرية التحويل بالنسبة للمدفوعات الجارية . ولقد طبقت أغلب الدول التي قبلت المبدأ تأمين حرية تحويل عملتها الى دولار بسعر ثابت ضمن حدود الهامش المقبول ، بينما نفذت الولايات المتحدة ذلك بتأمين حرية تحويل عملتها الى ذهب بالسعر المنوه أعلاه .

أما القاعدة الثالثة فهي تمكين الدولة الراغبة في تغيير سعر تعادل عملتها أن تفعل ذلك لمعالجة عدم توازن أساسي في ميزان مدفوعاتها وبعد استشارة الصندوق النقدي الدولي أو موافقته . ولا تحتاج هذه الدولة الى موافقة هذا الأخير إذا كان التعديل المقترح لا يتجاوز ١٠٪ من سعر التعادل الأصلي المعلن لأول مرة للصندوق . وتصبح موافقة الصندوق ضرورية إذا تجاوز التعديل هذه النسبة (٤) . ومن الواضح من هذه القاعدة أن تعديل سعر

(٤) لم تحدد اتفاقية الصندوق مفهوم عدم التوازن الأساسي وإنما ترك ذلك لمجلس المدراء التنفيذي ويمكن أيضا هذا المفهوم بالمثلين التاليين . سنبين في المثال الأول حالة يمكن اعتبارها عجزا أساسيا في ميزان المدفوعات ، وسنبين في المثال الثاني حالة يمكن اعتبارها فائضا أساسيا .

**المثال الأول :** لنفترض أن دولة ما تعاني عجزا مستمرا في ميزان مدفوعاتها وتعالى أيضا من بطالة مستمرة أو شبه مستمرة في وسائل إنتاجها . ففي هذه الحالة قد يكون من أسباب العجز أن كلف إنتاجها رغم البطالة وعلى أساس سعر عملتها عالية بالنسبة لكلف إنتاج الدول الأخرى . ويمكن اعتبار أن حالة كهذه تعكس عجزا أساسيا في ميزان المدفوعات وتبرر تخفيض سعر العملة كوسيلة للتصحيح لأنه لا يمكن إزالة العجز عن طريق اتباع سياسة داخلية تقلصية تؤدي في نفس الوقت الى ازدياد حدة البطالة . ويعتبر تخفيض الليرة الأسترلينية عامي ١٩٤٩ و ١٩٦٧ على أنه مثال لتغيير في سعر الصرف يهدف لتصحيح عجز أساسي في ميزان المدفوعات . أما إذا كان العجز في ميزان المدفوعات متواجدا مع وضع داخلي يتصف بمستوى عال من التشغيل لوسائل الإنتاج ووجود ضغوط تضخمية ، حينئذ قد لا يكون العجز في المدفوعات الخارجية عجزا أساسيا وفي هذه الحالة ينصح الصندوق النقدي الدولي =

سرف عملة دولة ما يجب أن يتم بناء على قواعد متفق عليها ( أى وجود حالة عدم توازن أساسى ) وبعد استشارة أو موافقة المجتمع الدولى كمثل فى الصندوق النقدى الدولى .

وجدير بالذكر هنا بأن القاعدتين الأولى والثالثة عكستا اتفاقا دوليا يهدف الى الحيلولة دون تكرار التجربة النقدية الدولية التى سادت فيما بين الحربين العالميتين . فالتأكيد على استقرار أو ثبات أسعار الصرف يبنى تفادى تجربة التعويم غير المنظم والذى ساهم فى العقد الرابع من هذا القرن فى خلق القيود على التجارة والذفع وبالتالي فى تخفيض حجم التجارة الدولية . أما الاتفاق على إمكانية تعديل أسعار الصرف فى حالة عدم توازن أساسى يهدف الى الحيلولة دون مساوية قاعدة الذهب التى كانت تقضى باعطاء الأولوية لمقتضيات التوازن فى ميزان المدفوعات بدون تعديل فى سعر الصرف حتى ولو أدى ذلك الى استفحال البطالة فى الدولة المعنية (٥) .

ولقد كان هدف القاعدة الثانية التى قضت بعدم فرض قيود على المدفوعات الجارية ونصت عنها المادة الثامنة من اتفاقية الصندوق هو تشجيع نمو التجارة الدولية عن طريق تحقيق متعدد الأطراف للذفع والحيلولة دون أحداث تمييز فى المعاملة فى المدفوعات لصالح بعض الدول دون غيرها . هذا وتجدر الإشارة هنا بأن الاتفاقية قد سمحت بوضع قيود على حركات الرساميل وذلك بغية تفادى تدفق أو هروب غير مرغوب فيه .

=الدولة المعنية بازالة العجز عن طريق اتباع سياسة تقلصية داخلية تهدف الى الحد من الضغط التضخمى .

**المثال الثانى :** لنفترض أن ميزان مدفوعات دولة ما يتصف بفائض مستمر كما أن عوامل إنتاجها فى حالة تشغيل كامل وأنه توجد فيها ضغوط تضخمية داخلية . وهذا يعكس حالة فائض أساسى فى ميزان المدفوعات يبرر للدولة أن ترفع سعر عملتها لتخفيض الفائض أو إزالته . أما فى حالة كون الفائض المستمر متواجداً مع حالة من البطالة الداخلية فى وسائل الإنتاج وركود فى الطلب الداخلى حينئذ قد لا يكون من الصحيح اعتبار الفائض ذا صفة أساسية وبالتالي فإن السياسة التى ينصح بها الصندوق لازالته أو تخفيضه ليس رفع سعر العملة ، وإنما زيادة الطلب الداخلى وامتصاص البطالة وبالتالي تشجيع الطلب على الاستيراد .

(٥) تقضى قاعدة الذهب فى حالة حدوث عجز فى ميزان المدفوعات الى اتباع سياسة تقلص من حجم الأفاق فى الداخل وبالتالي تخفيف من الطلب على الاستيراد وذلك بغية تحقيق التوازن فى ميزان المدفوعات حتى ولو أدت سياسة تقلصية كهذه الى استفحال البطالة فى الداخل . ولا تلحظ هذه القاعدة إمكانية تخفيض سعر العملة الخارجى لتحقيق غرض التوازن الخارجى بدون خلق بطالة داخلية أو استفحالها فى حالة وجودها . ويمكن اعتبار الفترة ما بين ١٩٢٥ — حين عادت بريطانيا الى قاعدة الذهب بسعر تعادل مرتفع لليرة الأسترلينية — و ١٩٢١ — حين تركت بريطانيا هذه القاعدة — بأنها فترة تعكس الضامين الاجتماعية والاقتصادية الخطيرة لتطبيق قاعدة الذهب . إذ تميزت هذه الفترة باستفحال البطالة وبالاضطرابات العمالية التى نجمت عن السياسة التقلصية الداخلية التى فرضتها قاعدة الذهب .

ومن المعلوم بأن هذه القاعدة الأخيرة ، اى الحيلولة دون وضع قيود على المدفوعات الجارية كان من الصعب تطبيقها بشكل عام في الظروف المباشرة لما بعد الحرب العالمية الثانية . ولقد لاحظ واضعو اتفاقية الصندوق النقدي الدولي ذلك ، اذ نصت المادة (١٤) منها على امكانية استثناء أية دولة ترغب في ذلك ولفترة انتقالية من أحكام المادة الثامنة شريطة أن تعبر هذه الدولة اهتماما دائما في سياستها بهدف الى تطبيق أحكام هذه المادة في أقرب فرصة تسمح الظروف بذلك . بالإضافة الى ذلك نصت المادة (١٤) على أنه بعد مضي ٥ سنوات على عمل الصندوق يجب على الدولة العضو والتي تحتفظ بقيود تتعارض مع أحكام المادة الثامنة أن تتشاور سنويا مع الصندوق كما أنه يمكن لهذا الأخير اعلام الدولة المعنية بعد دراسة وضعها الاقتصادي بأن مبررات ابقاء هذه القيود قد زالت .

ولقد لجأت بعد الحرب العالمية الثانية مباشرة الغالبية العظمى للدول الموقعة على الاتفاقية الى طلب استثنائها من قاعدة عدم وضع قيود على المدفوعات الجارية وذلك نظرا لضالة احتياطياتها آنذاك من الذهب والعملات القابلة للتحويل الى ذهب مقارنة باحتياجاتها للاستيراد . ولكن انتعاش الاقتصاد الاوربي منذ نهاية هذه الحرب وزيادة قوته وبالتالي زيادة احتياطياته من الذهب والدولار دفع معظم دول أوربا الغربية الى أن تزيل في نهاية ١٩٥٨ القيود على المدفوعات الجارية ومن ثم تعلن حرية تحويل عملاتها الى الدولار وبالتالي الذهب بالنسبة للمدفوعات الجارية ولحركة الرساميل . أما غالبية البلدان النامية أو عدد كبير منها فما يزال نتيجة ضعف احتياطياته من العملات الأجنبية يحتفظ بقيود على المدفوعات الجارية كما أن بعض هذه البلدان يطبق أسعار صرف متعددة ويضطر الى بيع جزء لا يستهان به من صادراته على أساس المقايضة اى ضمن نطاق اتفاقيات الدفع الثنائية .

### اسباب انهيار نظام بريتون وودز

كان السبب الأساسي لانهيار هذا النظام هو استمرار عدم التوازن في المدفوعات الدولية والذي انعكس منذ الستينات من هذا القرن وحتى انهيار النظام في صورة عجز مستمر في ميزان المدفوعات الامريكى وفائض في موازين بعض الدول الاوربية وخاصة المانيا الغربية وفي ميزان مدفوعات اليابان . ولقد كان عدم التوازن هذا مظهرا للتغيير في الميزان النسبي للقوى الاقتصادية لصالح أوربا واليابان على حساب الولايات المتحدة .

والسؤال الآن هو لماذا استمر عدم التوازن هذا في المدفوعات الدولية الرئيسية ؟

التفسير الأول يكمن في المركز الخاص الذي تبواته الولايات المتحدة في النظام النقدي الدولي ، اذ كانت نظرا لثقلها النسبي ولكون الدولار العملة الاحتياطية الرئيسية بمركز يسمح لها بان تمول عجزها بصورة رئيسية عن طريق

زيادة التزاماتها بالدولار وبالتالي تتفادى اتخاذ اجراءات تصحيحية لتخفيضه او تفاديه . بكلمات اخرى كانت الولايات المتحدة بمرکز الشخص الذى ينفق أكثر من دخله ويهول الفرق عن طريق اصدار كمبيالات عليه دون أن يطلب منه تسديدها ، لذلك لم يتشكل لديه حافظ لأن يصحح وضعه وينفق في حدود دخله . أن مركز الولايات المتحدة الخاص هذا مكنتها من أن تتفادى اللجوء الى الصندوق النقدى الدولى للاستقراض منه لتمويل عجزها وبالتالي أن تتفادى الاتفاق معه على برنامج لتصحيح وضع ميزان مدفوعاتها . وهكذا تمكنت هذه الدولة من أن تحتل مركزا اقتصاديا وسياسيا في العالم أكبر مما تمكنتها مواردها الاقتصادية - وهى كبيرة - وبالتالي من أن تمول حريها في الفيتنام وتستولى على جزء من الصناعة الأوروبية عن طريق زيادة التزاماتها بالدولار . ولقد كان هذا المركز الخاص للولايات المتحدة وما تضمنه من نفوذ سياسى واقتصادي السبب الذى دعا فرنسا منذ عام ١٩٥٨ لأن تنتقد قاعدة الصرف بالذهب القائمة على الدولار وتدعو الى تبنى ما يسمى بقاعدة الذهب وبالتالي أن تمول الولايات المتحدة عجز ميزان مدفوعاتها عن طريق تخفيض احتياطياتها شأنها شأن أية دولة أخرى .

وتجدر الاشارة هنا الى أن عجز الولايات المتحدة كان المصدر الرئيسى لزيادة الاحتياطيات الدولية بعد الحرب العالمية الثانية إذ أن انتاج الذهب لم يكن يكفى لاشباع حاجات العالم المتزايدة للاحتياطيات في وقت كانت فيه التجارة الدولية تنمو بنسب عالية . لذلك يمكن القول بأن هذا العجز قد ساهم في نمو الاقتصاد الدولى . ولكن كان من الواضح بأن طريقة الزيادة في الاحتياطيات بواسطة عجز المدفوعات الأمريكى تتضمن بذور عدم استقرار ، أى أنه لا يمكن لعجز الولايات المتحدة أن يستمر وبالتالي لنسبة احتياطياتها من الذهب لالتزاماتها تجاه العالم الخارجى بالدولار أن تستمر في الانخفاض دون أن يؤدي ذلك الى زعزعة الثقة بالدولار كعنصر أساسى من عناصر الاحتياطيات الدولية . لذلك اتجهت أنظار دعاة اصلاح النظام في الستينات الى ايجاد وسيلة لزيادة الاحتياطيات الدولية لا تعتمد على عجز المدفوعات الأمريكى ولا تعتمد على رفع سعر الذهب الرسمى . وكان أن تم الاتفاق عام ١٩٦٧ على مشروع لاحداث حقوق السحب الخاصة ، كما أحدثت هذه الحقوق قانونيا عام ١٩٦٩ ، على أساس توقع تحقيق نوع من التوازن في ميزان المدفوعات الأمريكى . ولكن ذلك لم يتم بل زاد العجز فيما بعد وفي عام ١٩٧١ عانت الولايات المتحدة لأول مرة في هذا القرن عجزا في ميزانها التجارى ، ساهم بالاضافة الى هروب ضخم في الرساميل من الدولار في ايقاف حرية تحويل الدولار الى ذهب واحتياطيات أخرى . وتجدر الاشارة هنا أن نذكر ضمن اطار هذا التفسير لاستمرار عجز ميزان الولايات المتحدة بأنه رغم أن نظام بريتون وودز لم يكن يحول دون أن تخفض هذه الدولة من قيمة عملتها لتصحيح عجز ميزان مدفوعاتها الا أنها لم تفعل ذلك لأن تخفيض قيمة الدولار ضمن اطار التزامها بتحويله الى ذهب سيؤدي الى ارتفاع السعر الرسمى للذهب . وهذا غير مرغوب فيه سياسيا من وجهة نظرها ، إذ أنه سيفيد الاتحاد السوفياتى وهى احدى الدول الرئيسية المنتجة للذهب . لذلك نرى بأنه عندما عومت الولايات المتحدة الدولار في آب ١٩٧١ وبالتالي

انخفضت قيمته، تم ذلك ضمن اطار اعلانها التخلي عن التزامها في تحويله الى ذهب بالنسبة للسلطات الرسمية .

أما التفسير الثاني لاستمرار عدم التوازن في المدفوعات الدولية الرئيسية فهو أن دولتي الفائض الرئيسيتين وهما المانيا الغربية واليابان - وخاصة اليابان - لم تتخذ اجراءات تصحيحية كافية وبالسعة المناسبة وذلك لتخفيض فائض كل منها وبالتالي تخفيض عجز الولايات المتحدة . ولعل الضغط الاقتصادي والسياسي لقطاع التصدير في كل من هاتين الدولتين والذي كان يعارض رفع سعر العملة في كل منهما كاجراء تصحيحي للفائض لعب دورا في جعلهما يحجمان عن اتخاذ الاجراءات التصحيحية الكافية وبالسعة المناسبة .

أما التفسير الثالث لاستمرار عدم التوازن في المدفوعات الدولية فهو أن المجتمع الدولي كما هو ممثل في الصندوق الدولي لم يكن مخولا قانونيا بأن يطلب استنادا الى معايير موضوعية من دولة تعاني عجزا ولا تلجأ للصندوق للاستدانة اتخاذ اجراءات تصحيحية . اما الدول التي كان الصندوق قادرا على الضغط عليها لاتخاذ اجراءات فهي التي كانت تلجأ للاستدانة منه ضمن الشطور التسليفية ، وهذه الدول لم تلعب دورا رئيسيا في احداث عدم التوازن في المدفوعات الدولية . يضاف الى ذلك أن مقدرة المجتمع الدولي على التأثير على دول الفائض بهدف تخفيض فائضها كانت عمليا أيضا شبه معدومة . وتجدر الاشارة هنا بأن المادة السابعة من اتفاقية الصندوق أعطته سلاحا لاستعماله لحث دول الفائض على اتخاذ اجراءات تصحيحية وذلك في حالة اعلانه بأن عملات هذه الدول قد أصبحت نادرة وبالتالي تحويله الدول الأخرى لأن تطبق قيودا على المدفوعات الجارية لدول الفائض . ولكن هذا السلاح لم يستعمل أبدا نظرا لتمكن الصندوق من استقرار عملات دول الفائض وللاعتقاد بأن تطبيقه يشكل خطوة تراجعية عن نظام حرية التحويل .

ذكرت حتى الآن تفسيرات ثلاثة لعدم التوازن في موازين المدفوعات بين الدول الصناعية الرئيسية . ولقد أدى استفحال عدم التوازن هذا الى تشجيعه لهروب رؤوس الأموال القصيرة الأجل من عملات الدول المعانية لعجز أساسي الى عملات الدول المتمتعة بفائض أساسي ، مما زاد من استفحال عدم التوازن . ونجم عن ذلك ضغوط لم يتمكن نظام أسعار الصرف الثابتة من تحملها مما سبب ظهور ظاهرة التعويم الجماعي في آذار ( مارس ) عام ١٩٧٣ . وكمثال على هذه الضغوط تكفي الاشارة بأنه خلال خمسة أسابيع ما بين شباط وآذار ١٩٧٣ اشترى المصرف المركزي الالمانى دولارات بقيمة ٢٤ مليار مارك نتيجة هروب الرساميل القصيرة الأجل من الدولار وتدفق معظمها على المانيا الغربية . ولتفادي هذه الضغوط وأيضا لتفادي نتائجها التضخمية عومت المانيا الغربية مع الدول الأوربية الأخرى التي تعرضت لضغوط مماثلة ولكن بنسب أقل .

## مقارنة مختصرة

لعل من المفيد أن نختم هذا القسم من الدراسة بأن نقارن باختصار العناصر الأساسية للنظام النقدي الدولي في الفترة ما قبل آذار ١٩٧٣ وفي الفترة التي تلتها وحتى اتفاقية جاميكا .

١ - ظل الذهب قبل وبعد هذه الفترة يلعب دورا كمقياس للقيمة ودورا كعملة احتياطية . ولكن لم يستعمل كوسيلة لتسوية المدفوعات الدولية وذلك لزيادة الفرق الشاسع بين سعره الرسمي وسعره في السوق الحرة . فلتقد بلغ سعره الرسمي قبل آب ١٩٧١ بالنسبة للأونصة الصافية منه ٣٥ دولارا أمريكيا ، ومن ثم زاد هذا السعر الرسمي الى ٣٨ دولارا بعد تخفيض سعر التعادل للدولار الأمريكي واقعيا في كانون الأول ( ديسمبر ) ١٩٧١ ، والى ٤٢ دولارا بعد تخفيض هذا السعر في شباط ( فبراير ) ١٩٧٣ . هذا بينما تارب سعره في السوق الحرة ١٩٠ دولارا .

٢ - زاد دور الدولار كوسيلة لتسديد المدفوعات الدولية وكملة احتياطية بعد آب ( أغسطس ) ١٩٧١ . ويكفي أن نذكر في هذا الصدد كدليل على زيادة دوره كعملة احتياطية بأن احتياطيات المصارف المركزية لدول العالم خارج الولايات المتحدة من الدولار قد زادت ببلغ ٢٦ مليارا ما بين آب ١٩٧١ وآذار ١٩٧٣ . يضاف الى ذلك أنه بينما كان الدولار قبل ١٩٧١ قابلا للتحويل بالذهب على أساس السعر الرسمي ( أى أن السلطات النقدية الأمريكية كانت مستعدة لشراء ما يقدم لها من دولارات بالسعر الرسمي من قبل المصارف المركزية الأخرى مقابل الدفع بالذهب ) أصبح بعد هذا التاريخ غير قابل للتحويل . ويجدر التأكيد هنا بأن اعلان عدم قابليته من قبل الولايات المتحدة كان عملا غير قانوني بالنسبة لاتفاقية الصندوق النقدي الدولي القائمة آنذاك .

٣ - كانت العلاقة بين أسعار الصرف للدول الصناعية الرئيسية قبل آذار ١٩٧٣ قائمة على نظام أسعار الصرف الثابتة ( أو أسعار التعادل ) القابلة للتغير من وقت لآخر ، إذ كانت أغلب الدول الصناعية تحدد سعر عملتها عمليا بالدولار وتتدخل في سوق العملات الأجنبية بائعة أو مشتريّة الدولار للحفاظ على هذا السعر ضمن هامش معين . فاذا وجدت دولة ما أن السعر لم يعد مناسباً لها ، أعلنت أنها رفعت سعر عملتها أو تخفيضه الى مستوى آخر ومن ثم تدخلت في سوق العملات للحفاظ على السعر الجديد تجاه الدولار . ولقد تغير هذا بعد آذار ١٩٧٣ إذ عومت دول السوق الأوروبية المشتركة ودولتان اسكندنافيتان أخريان عملاتهما تجاه الدولار بصورة جماعية ، بينما احتفظت هذه الدول بسعر ثابت بين عملاتها يتراوح ضمن هامش معين ، هذا بينما تميز نظام أسعار الصرف لبقية دول العالم الأعضاء في الصندوق إما بالتعويم المستقل أو بتحديد سعر العملة تجاه عملة معومة كالدولار أو الاسترلينى أو الفرنك الفرنسى أو تحديد سعر العملة بالنسبة لحقوق السحب الخاصة أو بالنسبة لوحدة حسابية قائمة على سلة من

العملات . وكان نظام أسعار الصرف هذا والسائد بعد آذار ١٩٧٣ أيضا غير قانوني بالنسبة لاتفاقية الصندوق النقدي الدولي القائمة آنذاك .

### محاولات اصلاح النظام

بدأ التفاوض على اصلاح النظام النقدي الدولي ضمن اطار لجنة العشرين المؤقتة والمحدثه بقرار مجلس محافظى الصندوق النقدي ذى الرقم ٢٧ - ١٠ وتاريخ ٢٦ تموز ( يوليو ) ١٩٧٢ . وكان هدف اللجنة تقديم التوصيات لمجلس المحافظين بخصوص اصلاح النظام النقدي الدولي وتعديل أحكام اتفاقية الصندوق النقدي الدولي . ولقد تألفت اللجنة من عشرين وزيرا ماليا ( أو أشخاصا رسميين برتب ماثلة ) يمثلون نفس الكتل الممثلة بالمدراء التنفيذيين فى مجلس ادارة الصندوق النقدي الدولي . ولقد انعقدت اللجنة ما بين اجتماعها الاول فى تشرين الثانى ١٩٧٢ واجتماعها الأخير فى حزيران ١٩٧٤ ست مرات على مستوى الوزراء واثنتى عشرة مرة على مستوى وكلاء الوزراء .

ولقد هدفت المفاوضات الى الاتفاق على اقامة نظام نقدي دولى يشجع على نمو الاقتصاد العالمى ويتفادى التضخم والكساد ، كما يتفادى ما أمكن تكرر الأزمات النقدية الدولية ، ولقد اتفق على أنه لتحقيق ذلك وبصورة أدق لتفادى أسباب فشل نظام بريتون وودز يجب :

اولا : تحسين تصحيح عدم توازن المدفوعات الدولية بصورة تؤدى الى أن يقع عبء التصحيح على دول الفائض ودول العجز على السواء .

ثانيا : ايجاد رقابة أفضل وأكثر فعالية من قبل المجتمع الدولي على نمو الاحتياطيات الدولية .

أضف الى ذلك بأن النظام المتفاوض على اصلاحه يجب أن يشجع على ازدياد فى تدفق الموارد المالية الى الدول النامية وتجدر الإشارة هنا بأنه تم الاتفاق فى بدء المفاوضات بأن النظام المنوى انشاؤه يجب أن يرتكز على أسعار الصرف الثابتة الممكن تعديلها .

ولقد نتج بصورة منطقية عن الاتفاق على الهدفين المذكورين أعلاه وضرورة تحقيقهما ضمن اطار من أسعار الصرف الثابتة والممكن تعديلها على أن قضية الإصلاح تتضمن العناصر الرئيسية التالية :

١ - الاتفاق على معايير وحوافز تؤمن قيام دول العجز ودول الفائض باتخاذ اجراءات تصحيحية فى موازين مدفوعاتها .

٢ - ضرورة تمويل العجز أو الفوائض أساسيا عن طريق التغير فى موجودات المصارف المركزية وليس عن طريق زيادة الالتزامات بالعملية

الوطنية . بصورة اذق يجب على الولايات المتحدة أن تمول عجوز موازين مدفوعاتها في المستقبل كآية دؤلة أخرى عن طريق تخفيض احتياطياتها وليس عن طريق زيادة التزاماتها بالدولار . فاستمرار الولايات المتحدة بتمويل عجزها عن طريق زيادة التزاماتها بالدولار يؤدي الى بقاء احدى المشاكل التى عانى منها نظام بريتون وودز ، وهى الزيادة غير المراقبة فى الاحتياطيات الدولية . وهذا يتعارض صراحة مع الهدف الثانى للإصلاح المذكور اعلاه . كما أنه يؤدي الى استمرار العجز وهذا يتعارض ايضا مع الهدف الأول للإصلاح .

٣ - اذا كانت الولايات المتحدة ستمول عجوزها فى المستقبل بصورة رئيسية عن طريق تخفيض احتياطياتها ، فهذا يتطلب أن يتمول فائض ميزان مدفوعاتها فى المستقبل بحصولها على احتياطيات وليس عن طريق تخفيض التزاماتها الحالية بالدولار ، وهذا يؤدي بالطبع الى ضرورة إيجاد حل للالتزامات الولايات المتحدة النقدية بالدولار تجاه السلطات النقدية فى العالم والتى كانت متدرة فى نهاية ١٩٧٢ بحوالى ٨٠ مليار دولار .

٤ - أن الاتفاق على العنصر الثانى من عناصر الإصلاح أى تمويل عدم التوازن فى المدفوعات بصورة رئيسية عن طريق تغيير الموجودات يؤدي الى انخفاض دور الدولار كمصدر من مصادر الزيادة فى الاحتياطيات . وهذا يعنى فى حالة عدم رفع السعر الرسمى للذهب ، جعل حقوق السحب الخاصة المصدر الرئيسى للزيادة فى الاحتياطيات الدولية ، مما يتطلب تحسين نوعيتها وطرق توزيعها .

٥ - من الضرورى الاتفاق على وسائل لمعالجة حركات الرساميل القصيرة الأجل ، والتى لعبت دورا كبيرا ( كمظهر لعدم التوازن الأساسى فى المدفوعات ) فى انهيار نظام ما قبل ١٥ آب ١٩٧١ . فهروب هذه الرساميل من الولايات المتحدة فى السابق كان من الأسباب القصيرة الأجل التى أدت الى زيادة غير طبيعية فى الاحتياطيات وخاصة عامى ١٩٧١ و ١٩٧٢ .

وسأحاول الآن أن احلل العناصر المذكورة اعلاه وأظهر باختصار ما جرى حولها ضمن إطار لجنة العشرين .

### تصحيح موازين المدفوعات

سبق أن ذكرنا بأن هدف مفاوضات الإصلاح فى هذا المجال كان الاتفاق على معايير موضوعية وحوافز تمكن المجتمع الدولى كما هو ممثل فى الصندوق النقدى الدولى من أن يؤمن قيام دول الفائض أو العجز باتخاذ اجراءات تصحيحية فى موازين مدفوعاتها . ومن المعلوم أن الاجراءات التصحيحية لعجز ( أو فائض ) فى ميزان المدفوعات على الحساب الجارى تتضمن واحدا أو أكثر من الوسائل التالية : (١) تخفيض سعر العملة الخارجى ( أو رفعه ) (٢) تقليص الطلب الداخلى وخاصة على الاستيراد ( أو توسيعه )

و (٣) رفع الحواجز الجمركية والرسوم المشابهة على المستوردات ( أو تخفيضها ) (٦). ولقد تم الاتفاق في بدء المفاوضات بأن تكوين الإجراءات التصحيحية يجب أن يترك للدولة المعنية لتختار ما تعتقده الأفضل حسب ظروفها ، رغم أن الولايات المتحدة قد أكدت على أهمية تغيير أسعار الصرف كأهم وسيلة ضمن إطار إجراءات التصحيح . لذلك اقتضت المفاوضات بهذا الصدد — وكما نوه أعلاه — على المعايير الموضوعية والحواجز التي تؤمن اتخاذ الإجراءات التصحيحية بغض النظر عن طبيعة تكوينها . ولقد تم الاتفاق على اجراء استشارات خاصة دورية ضمن إطار مجلس المدراء التنفيذيين للصندوق أو مجلس محافظين مصغر في حالة حدوث عدم توازن في مدفوعات تلك الدول التي ينجم عنها جماعيا أو أفراديا مضاعفات نقدية دولية مهمة . وتجري الاستشارات مع دول كهذه في حالة حدوث تغييرات غير متناسبة في احتياطاتها أو بناء على تقدير المدير العام للصندوق بعد استشارة مجلس المدراء التنفيذيين بأن دولة معينة تعاني من عدم توازن معتبر في ميزان مدفوعاتها رغم أن ذلك غير ظاهر بشكل تغييرات غير متناسبة في احتياطاتها . ويتوصل مجلس المحافظين المصغر أو مجلس المدراء التنفيذيين من خلال هذه الاستشارات الخاصة وبعد الأخذ بعين الاعتبار جميع العوامل المتعلقة بوضع الدولة الاقتصادي مع اعطاء أهمية للتغيرات في الاحتياطات ، عما إذا كانت الدولة المعنية بحاجة الى اتخاذ إجراءات لتصحيح وضع ميزان مدفوعاتها . فإذا تم التوصل الى الرأي بأن من الضروري ذلك ومضت فترة ولم تتخذ إجراءات كهذه رغم عدم تغيير الوضع الذي اثار الى ضرورتها حينئذ يمكن لمجلس الحكام المصغر أن يطبق ضغوطا سنأتى على ذكرها أدناه لحمل الدولة المعنية على اتخاذ الإجراءات .

وتجدر الإشارة هنا بأن الصيغة المذكورة أعلاه تمثل تسوية بين موقف الولايات المتحدة من جهة وموقف أوروبا من جهة أخرى . إذ كانت الأولى تدعو في بدء المفاوضات الى أن تتم الدعوة الى الاستشارات الخاصة استنادا الى تغييرات غير متناسبة في الاحتياطات وان تحدد هذه التغيرات الحاجة **مبدئيا** لاتخاذ إجراءات تصحيحية اللهم الا اذا قرر المجلس خلاف ذلك . أما أوروبا فكانت تدعو الى أن تحدد الحاجة لاتخاذ إجراءات كهذه نتيجة تقييم الوضع الاقتصادي للدولة المعنية مع أخذ التغير في الاحتياطات كأحد عناصر هذا التقييم . ولقد أيدت الدول النامية هذا الموقف الأخير . وليس المجال هنا ذكر العوامل وراء مواقف الكتل بهذا الخصوص ، ويكفي أن نذكر بأن التسوية تمت على أساس :

١ — أن تتم دعوة دولة ما لاجراء الاستشارات الخاصة استنادا الى تغيير غير متناسب في احتياطاتها .

(٦) لم يكن المتفاوضون يجذون الوسيلة الثالثة الاخيرة الا كملجا آخر .

٢ - وأن تحدد الحاجة لاتخاذ اجراءات تصحيحية من قبلها استنادا الى تقييم وضعها من قبل المجلس مع اعطاء التغييرات غير المتناسبة في الاحتياطات دورا مهما في عملية التقييم .

ومن الملاحظ بان الدعوة للاستثمارات الخاصة الدورية ستكون لتلك الدول التى يؤدى عدم توازن ميزان مدفوعاتها منفردة أو مجتمعة الى مضاعفات دولية مهمة . ومن المرجح الا تكون الدول النامية ( باستثناء بعض الدول النفطية الذى اتفق بان لها وضعها خاصا ) مضمولة بالاستثمارات الخاصة بصورة افرادية اذ لا توجد حاليا لدولة منها لعدم توازنها أثر معتبر على الاقتصاد الدولى . وعلى كل فالاستثمارات مع هذه الدول بغرض تصحيح وضع ميزان المدفوعات ستتم ضمن اطار مشاورات الصندوق السنوية معها . ولقد تم الاتفاق نتيجة طلب البلدان النامية ، بان على الصندوق ان يأخذ بعين الاعتبار الظروف الخاصة لهذه الدول والتى تجعل من الصعب عليها اتخاذ اجراءات تصحيحية في موازين مدفوعاتها دون أن يؤدى ذلك الى عرقلة برامجها الانمائية بصورة جديّة .

ولقد تم التفاوض ضمن اطار تصحيح عدم توازن موازين المدفوعات حول الضغوط الواجب اتباعها لحث دوله ما على اتخاذ اجراءات تصحيحية في حالة طلب مجلس الحكام منها ذلك وفشلها في القيام به . أما الضغوط التى تمت مناقشتها والممكن تطبيقها على دول الفائض ودول العجز فهى :

١ - عدم توزيع حقوق سحب خاصة عليها في المستقبل .

٢ - وضع فائدة على الزيادة في احتياطاتها فوق مستوى معين متفق عليه أو النقصان في احتياطاتها دون مستوى آخر متفق عليه .

٣ - نشر تقرير من قبل الصندوق حول الوضع الاقتصادى للدولة المعنية . ولم يتم الاتفاق حول أنواع الضغوط التى يجب تطبيقها وحول طريقة وضعها موضع التنفيذ . اذ كان موقف الولايات المتحدة هو أن تطبيقها يجب أن يكون نتيجة قرار يتخذه المجلس استنادا لتقييمه للوضع الاقتصادى للدولة . كما أن عددا من الدول قد عارض استعمال أسلوب نشر تقرير عن الوضع الاقتصادى لدولة ما كوسيلة للضغط عليها . أما موقف الدول النامية فكان معارضا لتطبيق ضغوط عليها تتجاوز أسلوب الضغط الذى يطبق حاليا حين تلجأ الى الصندوق النقدى الدولى للاستقراض ضمن اطار الشطور التسليفية . اذ أن الصندوق لا يقرض هذه الدول الا اذا كانت مستعدة ومتعهدة لاتخاذ اجراءات تصحيحية . ولقد استند ممثلو الدول النامية في رفضهم هذا الى أن من غير العدالة تطبيق نفس الضغوط على الدول القوية والقادرة على تحملها وعلى الدول الضعيفة وغير القادرة على تحملها . يضاف الى ذلك كما أشار العديد من ممثلى الدول النامية الى أن مسؤولية عدم التوازن الأساسى في موازين المدفوعات والتى أدت الى انهيار نظام بريتون وودز تقع على الدول الرئيسية المتقدمة وليس على الدول النامية .

## تمويل عدم التوازن عن طريق التغير في الموجودات :

يهدف تطبيق هذا المبدأ بصورة أساسية الى أن تعامل الولايات المتحدة في النظام المقبل شأنها شأن الدول الأخرى ، أى تمول أى عجز مقبل بصورة أساسية عن طريق تخفيض احتياطياتها وليس عن طريق زيادة التزاماتها بالدولار ، وبالتالي فإن هذا المبدأ يفي الحيلولة دون الزيادة غير المراقبة في الاحتياطيات الدولية بشكل أرصدة الدولار . ومن المعلوم أن الولايات المتحدة كانت مستعدة لتطبيق هذا المبدأ نظريا حتى ١٥ آب ١٩٧١ ، ولكنه في الواقع لم يطبق عمليا ؟ أى أن أغلب الدول لم تتقدم لأسباب عديدة بطلب تحويل أغلب موجوداتها من الدولار الى ذهب وحقوق سحب خاصة من الولايات المتحدة . ولو تقدمت بذلك لما استطاعت هذه الأخيرة تنفيذه لأن التزاماتها كانت تزيد أضعافا عن موجوداتها الاحتياطية . ونجدد الإشارة هنا أن تمويل العجز عن طريق تخفيض الاحتياطيات يشكل بحد ذاته ضغطا على دول العجز لتصحيح وضع ميزان مدفوعاتها لأنها غير قادرة على الاستمرار في رؤية هذه الاحتياطيات تنخفض . ولكن تمويل الفائض عن طريق زيادة الاحتياطيات لا يشكل بحد ذاته أى ضغط على دول الفائض لتصحيح وضع ميزان مدفوعاتها، لهذا رأينا في مفاوضات الإصلاح أن الولايات المتحدة أصرت على وجود معايير وضوابط لازالة عدم توازن المدفوعات كما هو مذكور في الجزء الأول أعلاه بينما أعطت دول أوروبا وخاصة فرنسا أهمية لموضوع تمويل عدم التوازن عن طريق التغير في الاحتياطيات . ويجب أن ننوه هنا بأن تمويل عدم التوازن عن طريق التغير في الاحتياطيات يتعلق بعدم التوازن الذي سيحدث في المستقبل ، ولا يعالج أرصدة عدم التوازن المتراكمة في الماضي . بكلمات أخرى أكثر واقعية أن تطبيق هذا المبدأ يهدف لمنع الزيادة في أرصدة الدولار في المستقبل ومنذ تطبيق النظام الجديد ولا يفي تخفيض الأرصدة القائمة حاليا من الدولار والتي هي نتيجة عجز تراكم في الماضي لميزان المدفوعات الأمريكي .

ولم يتم التوصل في هذا المجال أيضا الى اتفاق . إذ طرح مشروعان لتمويل عدم التوازن عن طريق التغير في الاحتياطيات . الأول مقدم من قبل الدول الأوروبية ويدعو الى أحداث حساب تسوية لدى الصندوق النقدي الدولي ، ويسلم هذا الحساب أى زيادة في العملات الاحتياطية فوق مبلغ متفق عليه من قبل الدول التي حصلت على هذه الزيادة مقابل أن يصدر الحساب حقوق سحب خاصة لهذه الدول . أما العملة الاحتياطية التي حصل عليها الحساب والتي تساوى تقريبا عجز الدولة المصدرة لهذه العملة فتقدم الدولة المصدرة لها لقاء دفعها للحساب حقوق سحب خاصة مقابلها . وبالمقابل ففي حال تحقق فائض في ميزان مدفوعات الدولة المصدرة للاحتياطيات ( الولايات المتحدة مثلا ) ولم يؤد هذا الفائض الى زيادة احتياطياتها وانما الى انخفاض التزاماتها بالدولار ، فإن الحساب يبيع هذه الدولة حقوق سحب خاصة مقابل حصوله على عملتها وبمقدار الفائض . وبهذه الطريقة تمول الدولة المصدرة للعملات الاحتياطية عجزها وفائضها بصورة رئيسية عن طريق التغير في موجوداتها شأنها شأن أية دولة أخرى .

ولقد عارضت الولايات المتحدة هذا المشروع على أساس أنها غير قادرة على التعهد بحرية تحويل الدولار الى احتياطات أساسية الا اذا كانت متأكدة من ان آلية التصحيح في موازين المدفوعات ستعمل بشكل صحيح تمكنها من تحقيق فائض في ميزان مدفوعاتها . يضاف الى ذلك أن هذا المشروع تعوزه المرونة الكافية، هذا رغما عن أن الدول الأوروبية وافقت بغرض تحقيق مرونة فيه على أن يقدم الصندوق النقدى الدولى تسهيلات ائتمانية لدول العجز لتمكنها من تطبيق مبدأ حرية التحويل ، ورغم موافقة البلدان الأوروبية على أن هذا المبدأ لن يطبق من قبل الدولة المعومة لعمليتها . وعلى سبيل ايضاح هذه الناحية الأخيرة لنفترض أن الولايات المتحدة تعرضت لضغط في ميزان مدفوعاتها نتيجة هروب رساميل قصيرة الأجل ، ولمعالجة الوضع عومت الدولار . نفى هذه الحالة لن تكون هذه الدولة مجبرة على تحويل أرصدة الدولار التى حصلت عليها المصارف المركزية في الخارج منذ تعويم الدولار .

أما مشروع تمويل عدم التوازن عن طريق التغيير في الموجودات المقدم من الولايات المتحدة فمستند أساسا على تعهدها بتحويل الأرصدة المقدمة إليها من قبل الدول الحائزة على هذه الأرصدة . وهذا المشروع مشابه أساسا للوضع الذى ساد قبل ١٥ آب ١٩٧١ ، وكما هو متوقع ، عارضته الدول الأوروبية على أساس أن حرية التحويل التى كانت مطبقة قبل هذا التاريخ لم تحل دون زيادة أرصدة الدولار في العالم بشكل تضخمى لعب دورا في أحداث الأزمة النقدية الراهنة .

أما بخصوص معالجة الأرصدة الثابتة المتراكمة بالدولار والتي كانت موجودة في حوزة المصارف المركزية خارج الولايات المتحدة ، تلك الأرصدة التى لعبت بالإضافة الى أرصدة القطاع الخاص دورا هاما في المضاربات الدولية على العملات الرئيسية ، فلقد طرح مشروعان رئيسيان لمعالجتها . الأول هو استبدال هذه الأرصدة بصورة اختيارية عن طريق اصدار حقوق سحب خاصة مقابلها يصدرها حساب استبدال ينشأ خصيصا لهذا الغرض لدى الصندوق النقدى الدولى . بكلمات أخرى يمكن للدول التى لديها فائض من العملات الاحتياطية وخاصة الدولار أن تقدم هذه العملات بصورة اختيارية الى الحساب المذكور وتأخذ مقابلها حقوق سحب خاصة . أما العملات الاحتياطية التى ستتراكم في الحساب فتمثل دينا طويل الأمد على الدول المصدرة للعملة تسدده تدريجيا وتدفع فائدة عليه مساوية لفائدة السوق . ومن الواضح أن نجاح مشروع كهذا في تحقيق انخفاض معتبر في أرصدة الدولار يعتمد لحد بعيد على الفوائد التى ستدفع على الأرصدة الدائنة بحقوق السحب الخاصة ، إذ قد يكون من الصعب أن ترغب دول عديدة في التخلص من الدولار الذى تأخذ عليه فائدة عالية في سوق العملات الأوروبية لقاء حصولها على حقوق سحب يدفع الصندوق الدولى فائدة على الأرصدة الدائنة فيها أقل من الفائدة المدفوعة على أرصدة الدولار .

لهذا السبب نجد بأن الدول التى أيدت مشروعا كهذا كانت مستعدة لزيادة الفائدة على حقوق السحب الخاصة لترغب الدول التى لديها فائض من

الدولار للتخلص منه . ولقد عارضت الولايات المتحدة مبدأ زيادة الفوائد لأن ذلك سيؤدي بالنتيجة الى زيادة الفوائد التي تدفعها على دينها الطويل الأمد بعملتها تجاه حساب الاستبدال لدى الصندوق . يضاف الى ذلك أن عددا من الدول بما فيها دول نامية رأت بأن من المستحسن حل موضوع الفائض المتراكم من الدولار بشكل ثنائي بين الدولة المدينة من جهة والدول الدائنة من جهة أخرى ، وليس عن طريق زيادة اصدار حقوق سحب كميات كبيرة قد تؤدي الى زعزعة الثقة بها . وهذا يدفعنا الى عرض المشروع الثاني . ويتلخص في أن تتفق الولايات المتحدة مع الدول التي تعتبر بأن لديها فائضا من الدولار تبغى التخلص منه على تحويل هذا الفائض من دين آني أو قصر الأجل الى دين طويل الأمد تقدم الولايات المتحدة ضمانا تجاهه بحقوق السحب الخاصة وتدفع فائدة مناسبة عليه . ولقد أيد عدد من الدول النامية هذا الحل بصورة خاصة لأنه يؤدي الى نقصان الاحتياطات الدولية وبالتالي يدعم قضية زيادتها عن طريق توزيع جديد لحقوق سحب خاصة تستفيد منها البلدان النامية . أما الحل عن طريق حساب الاستبدال فلا يؤدي الى نقصان الاحتياطات الدولية وانما الى التعديل في تشكيلها : إذ ينقص عنصر الاحتياطات بالدولار بينما يزداد عنصر الاحتياطات بحقوق السحب الخاصة .

وأخيرا يمكن القول بأنه لم يتم التوصل في مفاوضات الإصلاح الى اتفاق على حل لتخفيض الفائض المتراكم من الدولار . إذ كانت الولايات المتحدة تفضل تخفيض هذا الدور عن طريق تحقيقها فائضا في ميزان مدفوعاتها يمول بواسطة تخفيض التزاماتها بالدولار . لذلك كانت استراتيجيتها في المفاوضات تجاه الدول التي لديها فائض تريد التخلص منه هو الطلب من هذه الدول عدم التدخل في سوق العملات الأجنبية مشترية الدولار ، وبالتالي أن تترك الدولار ينخفض تجاه هذه العملات .

### دور حقوق السحب الخاصة والذهب :

سبق أن ذكرنا أعلاه بأنه اذا كان غرض النظام النقدي في المستقبل تحقيق تصحيح أفضل لعدم توازن المدفوعات الدولية الرئيسية وتمويل عدم التوازن بصورة رئيسية عن طريق التغيير في الموجودات ، وبالتالي تخفيض دور الدولار كمصدر رئيسي للزيادة في الاحتياطات فان هذا يستدعي في حالة عدم زيادة السعر الرسمي للذهب زيادة دور حقوق السحب الخاصة وتدعيم نوعيتها .

ومن المعلوم بأن هذه الحقوق قد أنشئت قانونيا في الصندوق النقدي الدولي عام ١٩٦٩ ، وبدء بتوزيعها في أوائل عام ١٩٧٠ وذلك لفترة ثلاث سنوات انتهت في نهاية عام ١٩٧٢ ، ولقد وزع خلال هذه الفترة مبلغ ٣ ، ٩ مليارات وحدة منها على الدول الأعضاء في الصندوق النقدي الدولي استنادا الى حصصها فيه . ولقد حددت قيمة الوحدة من هذه الحقوق عند استعمالها

مساوية لـ ٨٨٨٦٧ ، غراما من الذهب الصافي مساوية للدولار ما قبل آب ١٩٧١

وتستعمل هذه الحقوق من قبل دولة ما للحصول على عملة قابلة للتحويل في الواقع ، ويخصص الصندوق عادة الدولة التي تقدم العملة مقابل أخذها حقوق سحب خاصة ويحق لأي دولة لديها مثل هذه الحقوق استعمالها بصورة أوتوماتيكية لتسديد عجز في ميزان مدفوعاتها ، كما أن على هذه الدولة أن تحتفظ برصيد يومي من هذه الحقوق لا يقل عن ٣٠٪ عما وزع عليها أصلا . وفي حالة انخفاض رصيدها دون هذه النسبة فعليها شراء حقوق سحب خاصة من الصندوق أو دول أخرى مقابل عملات يحددها هذا الأخير . وحتى منتصف ١٩٧٤ كانت الدولة تدفع على رصيدها المدين في هذه الحقوق ( أى مقدار نقصان موجوداتها منها عن مجموع ما وزع عليها أصلا ) فائدة تساوى ١٥٪ ، وتقبض على رصيدها الدائن ( أى الزيادة في موجوداتها منها عما وزع عليها أصلا ) فائدة مساوية . وتجدر الإشارة هنا بأن اعتبار حقوق السحب الخاصة كاحتياطي دولي ناجم عن تعهد الدول المنضمة للصندوق بتبولها وتقديم عملات قابلة فعليا للتحويل مقابلها . وتنص اتفاقية الصندوق المعدلة عام ١٩٦٩ بأن التزام أية دولة عضو بقبول حقوق السحب الخاصة لا يتجاوز ٣٠٪ عما وزع عليها أصلا رغم إمكانية تجاوز هذه النسبة اختياريا من قبل الدول المعنية .

ولقد هدفت مفاوضات الإصلاح الى تحسين نوعية هذه الحقوق . ولقد تم الاتفاق على ما يلي : —

أولا : جعل هذه الحقوق المقياس القانوني للعملات بدلا من الذهب ، بمعنى آخر في حالة العودة الى نظام أسعار التعادل ، تحدد أسعار عملات الدول الأعضاء بحقوق السحب الخاصة بدلا من الذهب .

ثانيا : في المرحلة الانتقالية وحتى يتم الاتفاق على اصلاح النظام النقدي الدولي تحدد قيمة حقوق السحب الخاصة استنادا الى سلة من العملات الرئيسية تثقل فيها العملات استنادا الى حصص الدول المصدرة لها في التجارة الدولية . وهذا يعنى بعد وضع هذا التقييم موضع التنفيذ بأن الاحتفاظ بحقوق سحب خاصة يعنى تماما الاحتفاظ بتشكيلة من العملات الرئيسية الداخلة في السلة موزعة بنسب متساوية للتخفيف .

ثالثا : زيادة نطاق إمكانية استعمال حقوق السحب في العمليات مع الصندوق النقدي الدولي بحيث يقبل استعمالها في تلك العمليات ( تدفع ٢٥٪ من الحصة أو الزيادة فيها ) التي لا يقبل حاليا كوسيلة لتسديدها الا الذهب .

رابعا : الغاء التزام إعادة بناء الاحتياطيات بحقوق السحب الخاصة للاحتفاظ برصيد يومي يساوى ٣٠٪ من مجموع ما وزع أصلا ، وأيضا الغاء

السقف الذي تلتزم ضمنه أية دولة قبول حقوق سحب خاصة مقابل عملات قابلة للتحويل في الواقع بحيث يصبح التزام القبول غير محدود .

والآن ماذا عن دور الذهب في النظام النقدي الجديد ؟ وقبل الإجابة على هذا السؤال يجب عرض المشكلة التي طرحت بخصوص هذا الموضوع . من المعلوم بأنه كان يوجد ( وما يزال ) فرق شاسع بين السعر الرسمي للذهب البالغ ٢٢ ، ٤٢ دولارا أمريكيا للاونصة الصافية والسعر في السوق الحرة الذي تجاوز أثناء المفاوضات ١٧٠ دولارا . ولا يتسع المجال هنا لتحليل تاريخ ظهور هذا الفرق وأسبابه ، ولكن مما لا شك فيه أن المضاربات لصالح الذهب والناجمة عن توقعات ارتفاع سعره وأيضا ظاهرة عدم الثقة التي ظهرت مؤخرا بالعملات أدت الى ظهور هذا الفرق . أما المشكلة الأولى التي طرحها هذا الفرق فهو أنه جمد الاحتياطات الذهبية الموجودة في حوزة المصارف المركزية وبالتالي أدى الى عدم استعمالها للتسويات فيما بين المصارف المركزية اذ لا يعقل أن يسدد أى مصرف مركزي بالذهب على أساس سعره الرسمي كما كانت تقتضى اتفاقية الصندوق النقدي الدولي بينما السعر الحر يزيد كثيرا عن السعر الرسمي . وكما سنذكر أدناه لم تكن لهذه المشكلة أهمية عملية كبرى قبل ارتفاع اسعار النفط في بداية ١٩٧٤ لأن الدول التي كانت تحتفظ بنسبة كبيرة من الذهب كان لديها احتياطات وافرة من العملات لا تصالها لتسوية عجوز موازين مدفوعاتها . أما المشكلة الثانية التي طرحها الفرق فانه أدى الى توقعات ارتفاع السعر الرسمي للذهب وبالتالي دفع عددا كبيرا من الدول الى الاحجام عن الحصول على قروض مضمونة بالذهب ، بل على العكس الى اسراع الدول المستقرضة الى تسديد ديونها قبل استحقاقها لتلافي أية زيادة في عبء الدين الممكن أن يترتب في حالة ارتفاع السعر الرسمي للذهب . ولقد تجلت هذه الظاهرة بوضوح بعد ١٥ آب ١٩٧١ فيما يتعلق بقروض الصندوق النقدي الدولي .

ولقد عرضت اثناء مفاوضات لجنة العشرين عدة حلول لتقليل الفرق بين السعر الرسمي والسعر الحر .

أما الحل الأول فهو زيادة السعر الرسمي للذهب وجعله مقاربا للسعر الحر . وهذا الحل مطروح منذ القديم وخاصة ضمن اطار الاجراءات الممكن اتخاذها لزيادة الاحتياطات الدولية . وكانت فرنسا وجنوب أفريقيا من الدول المتبنية له . ولقد رفض من أغلب الدول لأسباب عديدة أهمها :

١ — أنه يشكل خطوة تراجعية اذ يؤدي الى زيادة الاحتياطات الدولية بشكل اعتباري بدلا من أن تكون هذه الزيادة نتيجة قرار دولي جماعي للدول الأعضاء في الصندوق ، وبالتالي فان هذا الحل يتعارض مع أحد أهداف اصلاح النظام كما أنه سيؤدي الى القضاء على نظام حقوق السحب الخاصة ..

٢ — بما أن أغلب الاحتياطات من الذهب متركزة في الدول المتقدمة

لذلك فان توزيع منافع هذا الحل لن تكون عادلة وخاصة اذا اخذ بعين الاعتبار الزيادة في التضخم الدولى الممكن أن تنجم عنه .

٣ - انه لن يشكل حلا جذريا لازالة الفرق بين السعر الرسمى والسعر الحر وانما حلا مؤقتا من قبيل المسكنات : فيقول مبدأ زيادة الاحتياطات الدولية عن طريق رفع سعر الذهب الرسمى سيؤدى بالضرورة الى توقعات زيادته مرات أخرى في المستقبل مما سيخلق مضاربات لصالح الذهب وبالتالي ظهور الفرق بين السعر الرسمى الجديد وسعر السوق الحرة .

اما الحل الثانى فهو أن يسمح للمصارف المركزية أن تبيع الذهب في السوق الحرة وبأسعار هذه السوق مع الامتناع عن شرائه منها ، وأن تتعامل فيما بينها على أساس السعر الرسمى ، كما يسمح للصندوق النقدى الدولى أن يبيع بعض الذهب لديه في السوق الحرة . فزيادة عرض الذهب بكميات كبيرة سيؤدى الى انخفاض سعره خاصة التأثير على توقعات السوق بأن هذا البيع يعكس تصميم السلطات النقدية للدول الأعضاء في الصندوق على عدم رفع السعر الرسمى . ومن الواضح أن هذا الحل قد هدف الى تقليص دور الذهب في النظام النقدى الدولى في حالة بيع الذهب من قبل المصارف المركزية لقاء عملاتها .

وقبل الارتفاع في سعر النفط عام ١٩٧٤ أيدت أغلب الدول الممثلة في لجنة العشرين هذا الحل متضمنة الدول النامية وأغلب الدول الأوربية باستثناء فرنسا . ولكن منذ أوائل عام ١٩٧٤ مالت الدول الأوربية الأعضاء في السوق المشتركة الى الحل الثالث : بينما استمرت الدول النامية مؤيدة للحل الثانى . أما موقف الولايات المتحدة والذي كان مؤيدا قبل عام ١٩٧٤ للحل الثانى فلقد اكتسفه الغموض بعد هذا التاريخ .

وتضمن الحل الثالث الغاء السعر الرسمى للذهب وأن تتعامل المصارف المركزية فيما بينها على أساس السعر الرسمى الحر أو سعر مثارب له كما تبيع الذهب في السوق الحرة وتمتنع عن شرائه منها . وحتى أوائل عام ١٩٧٤ لم يلق هذا الحل تأييدا معتبرا وعرض بصورة خاصة من قبل الدول النامية لأنه يؤدى الى زيادة الاحتياطات الدولية وتوزيعها بشكل في غير مصلحة هذه الدول . ولكن كما ذكرنا اعلاه بدأت دول السوق المشتركة الأوربية منذ أوائل ذلك العام تميل الى الأخذ باتجاه كهذا رغم أن الموقف الذى تبنته لا يتضمن الغاء السعر الرسمى للذهب وانما يؤكد على استعمال الذهب فيما بينها على أساس السعر الحر . ولعل السبب الرئيسى الذى دفعها الى تبنى هذا الحل هو رغبتها في زيادة قيمة احتياطاتها لمحاربة العبء الاضافى الذى وقع على موازين مدفوعاتها نتيجة ارتفاع أسعار النفط . وبكلمات بسيطة تلخص موقفها خلال ١٩٧٤ بما يلى : ما دامت الدول المنتجة للنفط قد رفعت سعر الذهب الأسود فنرفع من ناحيتنا سعر الذهب الحقيقى ..

أما الحل الرابع فمشابه للحل الثالث مع امكانية السماح للمصارف المركزية بشراء الذهب من السوق الحرة وبسعرها . ويعنى هذا الحل عمليا رفع سعر الذهب وله أغلب مساوىء الحل الأول . ولم تؤيده الا جنوب أفريقيا .

### حركات رؤوس الأموال القصيرة الأجل :

منذ أوائل الستينات حين بدأت الدول الصناعية الرئيسية تطبيق مبدأ حرية التحويل بالنسبة للعمليات الجارية وبالنسبة لحركة رؤوس الأموال ونتيجة لزيادة درجة التكامل في الاقتصاد الدولي بدأت تظهر بصورة معتبرة - حركة انتقال رؤوس الأموال القصيرة الأجل بين المراكز المالية الرئيسية . ولقد تم ذلك اما بسبب اختلاف معدلات الفوائد القصيرة الأجل بين مختلف هذه المراكز أو بسبب - وهذا هو الأهم - توقعات التعديل في أسعار عملات رئيسية . وكثيرا ما كان هروب هذه الرساميل من عملة ما يعكس عجزا أساسيا في ميزان مدفوعات الدولة المصدرة لهذه العملة على الحساب الجارى وحساب الرساميل الطويل الأمد وبالتالي يجبرها على تخفيض سعر عملتها . ومما لا ريب فيه أن الهروب الضخم للرساميل قبل آب ١٩٧١ من الدولار والذي عكس عجزا أساسيا في ميزان المدفوعات الأمريكي لعب دورا هاما في اجبار الولايات المتحدة على التخلي عن قاعدة الذهب وتعويم الدولار ذلك العام . ومن ناحية أخرى فان الرساميل قد تهرب من عملة ما دون أن تكون الدولة المصدرة لها تعاني من عجز في ميزان المدفوعات على الحساب الجارى وحساب الرساميل الطويل الأمد . وفي حالة وجود عجز كهذا فقد لا يكون ذات صفة طويلة المدى تبرر تخفيض سعر العملة . فهروب الرساميل مثلا في أوائل صيف ١٩٧٢ من الليرة الاسترلينية لم يكن يعكس عجزا في ميزان المدفوعات البريطاني على الحساب الجارى وحساب الرساميل الطويلة الأمد بل كان هذا الجوزان في حالة فائض . ومع ذلك فلقد أجبرت بريطانيا على تعويم الليرة الاسترلينية في حزيران من ذلك العام لتلافي النزيف الحاصل آنذاك في احتياطياتها . ولعل ادراك واضعى اتفاقية الصندوق النقدي الدولي عام ١٩٤٤ للضرر الممكن أن ينجم عن حركات الرساميل القصيرة الأجل من حيث اجبار دولة ما على تعديل سعر عملتها في حالات لا يبررها الوضع الأساسى لميزان مدفوعاتها ، هو الذى جعلهم ينصون في الاتفاقية على السماح بوضع قيود على حركات الرساميل .

لا يتسع المجال هنا لاستعراض مختلف الوسائل الممكن اتباعها لمعالجة حركة الرساميل القصيرة الأجل (٧) . إذ أن الوسائل الممكن تطبيقها من قبل مختلف الدول قد تختلف نظرا لفلسفتها الاقتصادية أو استنادا لاعتبارات عملية . فالبعض يفضل وضع قيود ادارية على انتقالها أو اتباع مسعرين

(٧) للاطلاع على مناقشة مختصرة للوسائل أنظر تقرير المدراء التنفيذيين للصندوق النقدي الدولي عن اصلاح النظام النقدي الدولي ١٩٧٢ الفصل الخامس .

للصرف كفرنسا ، والبعض الآخر قد يفضل الاحتفاظ بسعر صرف موحد مع تعويمه كالمانيا والولايات المتحدة مثلا . لذلك لم تحاول لجنة العشرين التوصية باتخاذ وسائل معينة . وإنما تركت أمر معالجة الموضوع للدول المعنية لاتخاذ الوسائل المناسبة في ضوء ظروف كل منها . ولكن نظرا لأن التعويم هو من أهم الوسائل الممكن اتباعها وبما أنه لا يوجد له مستند قانوني في اتفاقية الصندوق ، لذلك اتفق على جعل التعويم قانونيا في ظروف معينة ينص عليها في اتفاقية الصندوق وفي ظروف أخرى يترك أمر تقديرها لمجلس المدراء التنفيذي . ومن أهم هذه الظروف الحالة موضع البحث وأيضا حالة اعتقاد دولة ما بأن سعر تعادل عملتها يحتاج الى تغيير ولكنها غير متأكدة من مدى التغيير المناسب . لذلك تترك عملتها تقوم لفترة ما في السوق حتى تستقر على سعر معين وحينئذ تتبنى السعر وتعلنه كسعر تعادل وتتدخل في السوق لحمايته ضمن الهوامش المتفق عليها .

يضاف الى ذلك بأنه قد اتفق على توسيع الهوامش المنصوص عنها في اتفاقية الصندوق بحيث تساوى الهوامش في نهاية ١٩٧١ أى المساوية لـ ٢¼٪ من حدى سعر التعادل . والهدف من هذا الاجراء هو التقليل من حركات الرساميل القصيرة الاجل والناجمة عن فروق الفوائد بين المراكز المالية الرئيسية . وتجدر الإشارة هنا بأن اجراء كهذا قد يكون فعالا في حالة عدم وجود توقعات تغيير في أسعار العملات الرئيسية . ومن الواضح أن الظروف لم تتوفر منذ أواخر ١٩٧١ للبرهنة عن مدى فعالية اجراء كهذا لأن هذه الفترة اتصفت بتوقعات تغيير أسعار العملات الرئيسية .

من المعلوم أن أغلب حركات الرساميل القصيرة الاجل ناجمة عن تحويل ارصدة القطاعات الخاصة من عملة رئيسية الى عملة رئيسية أخرى . يضاف الى ذلك أن عددا لا يستهان به من المصارف المركزية وخاصة في البلدان النامية قامت بعملية التحويل هذه ، أى غيرت تشكيل احتياطياتها حسب توقعات الظروف الراهنة . ولقد ناقشت اللجنة كوسيلة للتخفيف من حدة حركة الرساميل إمكانية تقيد المصارف المركزية بقواعد معينة تهدف الى الحد من حريتها في اعادة تشكيل احتياطياتها بين مختلف العملات .

ولم يلق هذا الاتجاه تأييدا من قبل الدول النامية ، وخاصة من قبل ممثلى كتلة الدول العربية الذين أظهروا مقدار الخسارة التى لحقت باحتياطيات العديد من البلدان النامية نتيجة انخفاض قيمة الدولار وأظهروا بأن اعادة تشكيل الاحتياطيات من قبل دول كهذه ليست الا وسيلة دفاعية لحماية قيمة احتياطياتها . كما أبدى ممثلو الكتلة العربية وبعض ممثلى بئسية البلدان النامية ، بأن مسئولية حركات الرساميل تقع بشكل أساسى على عاتق الشركات العالمية الكبرى .

## الطريق نحو جاميكا

### تمهيد

قررت لجنة العشرين في اجتماعها المنعقد في روما في كانون الثاني (يناير) ١٩٧٤ تأجيل مفاوضات الإصلاح والعمل على التوصل الى اتفاق حول بعض المواضيع العاجلة والتي سنأتى على ذكر أهمها .

والآن ما هي اسباب تأجيل أو ايقاف المفاوضات بقصد اصلاح النظام النقدي الدولي ؟

السبب الاساسى فى رأى وكما يظهر فى العرض فى القسم الثانى من هذه الدراسة هو عدم التوصل الى اتفاق حول عدد من العناصر الأساسية للإصلاح كتخفيض الدولار فى الاقتصاد الدولى ، وموضوع التمويل عن طريق الموجودات وموضوع الضغوط الواجب تطبيقها لحد دولة ما تعانى من عدم توازن فى ميزان مدفوعاتها الى اتخاذ اجراءات تصحيحية . ويمكن أن نضيف ضمن اطار هذا السبب بأن الولايات المتحدة لم تكن ترغب فى العودة الى نظام اسعار الصرف الثابتة وما يتضمنه ذلك من اتفاق حول عناصر النظام الأخرى وأهمها تخفيض دور الدولار . ولقد تجلت شكوكها فى امكانية العودة الى نظام اسعار الصرف الثابتة بصورة واضحة ضمن اطار المناقشات التى دارت فى مجلس المدراء التنفيذيين للصندوق النقدي الدولى أثناء اعداده تقريره عام ١٩٧٢ عن اصلاح النظام النقدي الدولى ، كما ظهرت هذه الشكوك بصورة جلية أثناء مفاوضات الإصلاح . ولكنها قبلت التفاوض لاصلاح النظام على اساس اسعار الصرف الثابتة نتيجة ضغط الدول الأوربية وخاصة فرنسا وضغط الدول النامية . ولكن هذه الضغوط التى دفعت الولايات المتحدة ، مترددة ومتشككة الى قبول التفاوض على اساس اسعار الصرف الثابتة والممكن تغييرها ضعفت بشكل كبير نتيجة (١) الارتفاع فى اسعار النفط وما نجم عنه من تغيير فى هيكل توازن موازين المدفوعات و(٢) التفاوت الكبير فى نسب التضخم بين الدول الصناعية ، فارتفاع اسعار النفط وتوقعات تغييرها لتوزيع الفوائض والعجز فى موازين المدفوعات من حيث تركز بعض الفوائض فى بعض الدول المنتجة للنفط بدلا من أوروبا واليابان خفف من رغبة عدد من الدول الأوربية التخلص مما كانت تعتبره فائضا من الدولار لأنها أصبحت بحاجة له ، كما عدل من موقف العديد منها نحو موضوع الذهب كما ذكرنا اعلاه . يضاف الى ذلك أن التفاوت الكبير فى نسب التضخم بين بعض الدول الصناعية كالمانيا من جهة وبريطانيا واطاليا من جهة أخرى أقتنع المترددين بأن من غير العملى العودة الى نظام اسعار الصرف الثابتة الممكن تعديلها .

ولقد تم الاتفاق فى الاجتماع الأخير للجنة العشرين المنعقد فى شهر حزيران من عام ١٩٧٤ على أن تتضمن الاجراءات العاجلة التى من الضرورى اتخاذها المواضيع التالية :

١ - انشاء لجنة انتقالية من مجلس محافظى الصندوق النقدى الدولى مؤلفة من عشرين وزيرا ( أو أشخاص رسميين آخرين برتب ماثلة ) هدفها تقديم المشورة لمجلس المحافظين بخص وص المواضيع النقدية الدولية الهامة ريثما يتم انشاء مجلس محافظين مصغر نتيجة تعديل اتفاقية الصندوق .

(ب) تحسين اجراءات الاستثمارات والمراقبة ضمن اطار الصندوق النقدى الدولى لعملية تصحيح موازين مدفوعات .

(ج) وضع قواعد لتعويم اسعار الصرف .

(د) انشاء تسهيل ائتمانى لدى الصندوق النقدى الدولى لتمويل العجز الناجم فى ميزان المدفوعات نتيجة ارتفاع اسعار النفط .

(هـ) تقديم تعهد من الدول الصناعية الكبرى بالا تزيد قيودها على التجارة والمدفوعات الدولية بغرض تصحيح العجز الممكن أن ينشأ فى ميزان مدفوعاتهما .

(و) دراسة موضوع الذهب .

(ز) تقييم حقوق السحب الخاصة استنادا الى مجموعة من العملات .

(ح) قيام مجلس المدراء التنفيذيين للصندوق النقدى الدولى بتحضير تعديلات لاتفاقية الصندوق النقدى الدولى لدراستها من قبل اللجنة الانتقالية بغرض تقديم توصية بشأنها لمجلس المحافظين .

(ط) اعادة النظر من قبل اللجنة الانتقالية ضمن اطار التعديلات المقترحة على الاتفاقية فى موضوع احداث صلة بين خلق حقوق سحب خاصة وتقديم المساعدات للبلدان النامية .

(ى) انشاء لجنة مصغرة من محافظى الصندوق الدولى والمصرف الدولى باسم « لجنة التنمية » بغرض دراسة موضوع زيادة المساعدات للبلدان النامية .

ولقد تم خلال عام ١٩٧٤ احداث اللجنة الانتقالية ولجنة التنمية واحداث التسهيل النفطى لدى الصندوق النقدى الدولى وتقييم حقوق السحب الخاصة استنادا الى سلة من العملات الرئيسية ، كما صدر تعهد من قبل بعض الدول الصناعية الرئيسية بالا تزيد قيودها على التجارة والمدفوعات بغرض تصحيح عجز موازين مدفوعاتهما .

ولقد اتضح خلال اجتماعات اللجنة الانتقالية التى سبقت جاميكا بأن الموضوعين الأساسيين اللذين كانا موضع اختلاف هما : (١) مستقبل الذهب و(٢) نظام اسعار الصرف المقبل . فالولايات المتحدة كانت معارضة

للسماح للمصارف المركزية بشراء وبيع الذهب فيما بينها على أساس السعر الحر لأن ذلك سيزيد من دور الذهب في النظام النقدي الدولي . يضاف الى ذلك بأن الدول النامية أيدت هذا الموقف لأن زيادة دور الذهب سيؤدي الى القضاء على دور حقوق السحب الخاصة . هذا بينما أصرت دول أوروبا على الاتفاق للسماح للمصارف المركزية بأن تتعامل فيما بينها على أساس السعر الحر . ورغم ان الضغط في سبيل العودة الى نظام أسعار الصرف الثابتة قد خف كثيرا خلال عام ١٩٧٤ كما ذكرت أعلاه الا أن فرنسا ظلت متمسكة في المطالبة بالعودة الى نظام أسعار الصرف الثابتة الممكن تعديلها . وكانت هذه المطالبة ليست ناجمة عن قناعة مبدئية بقدر ما هي نتيجة تكتيك تفاوضي بغرض الضغط على الولايات المتحدة بقبول مبدأ التعامل بالذهب على أساس السعر الحر بين المصارف المركزية .

وخلال الاجتماع الرابع للجنة الانتقالية في نهاية آب ١٩٧٥ تم التوصل الى اتفاق حول مستقبل الذهب في النظام النقدي الدولي والذي تضمن ما يلي :

- ١ - إلغاء السعر الرسمي للذهب .
  - ٢ - بيع سدس موجودات الصندوق النقدي الدولي ( ٢٥ مليون أونصة ) من الذهب بسعر السوق الحرة ، واستعمال الفرق بين هذا السعر والسعر الرسمي لتمويل صندوق دعم لميزان المدفوعات للبلدان النامية ، واعادة سدس آخر للدول الأعضاء بالسعر الرسمي يوزع استنادا الى حصصها في الصندوق النقدي الدولي .
  - ٣ - الموافقة على اتفاق كتلة الدول العشر الكبار واية دولة أخرى تنضم الى هذا الاتفاق أن تتعامل بالذهب فيما بين مصارفها المركزية على أساس السعر الحر شريطة الا تزداد كمية الذهب في حوزة هذه المصارف وفي حوزة الصندوق النقدي الدولي مجتمعين . وكما يستنتج ، تضمن هذا التدبير السماح للمصارف المركزية لهذه الدول أن تشتري الذهب من الصندوق النقدي الدولي وعدم السماح بشرائه من قطاعها الخاص .
- ولقد ساهم اتفاق آب في التوصل في اجتماع القمة في « رامبويه » خارج باريس بتاريخ ١٥ - ١٧ تشرين الثاني ( نوفمبر ) ١٩٧٥ بين رؤساء ست دول صناعية كبرى (٨) الى تحقيق تفاهم حول مستقبل أسعار الصرف بين الولايات المتحدة من جهة وفرنسا من جهة . ولقد انعكس هذا التفاهم في نتائج مؤتمر جاميكا بتاريخ ٧ - ٨ كانون الثاني ( يناير ) ١٩٧٦ والتي كان أهمها ما يلي :

- ١ - الموافقة على تعديلات اتفاقية الصندوق النقدي الدولي وخاصة المادة الرابعة منها والتي تنص بأن يترك لاية دولة الحرية في أن تطبق

(٨) الولايات المتحدة ، بريطانيا ، فرنسا ، ألمانيا ، اليابان وإيطاليا .

نظام سعر الصرف الذى ترتبته شريطة الا تستعمل سياسة سعر الصرف لتحثيق مكاسب تجارية على حساب بلدان أخرى .

٢ - الموافقة على ان يتم التنفيذ الفورى للاتفاق بخصوص مستقبل الذهب الذى تم التوصل اليه فى نهاية آب ١٩٧٥ والمذكور اعلاه (٩) .

٣ - زيادة حصص الدول الاعضاء فى الصندوق الى ما قيمته ٣٩ مليار حقوق سحب خاصة .

٤ - انشاء صندوق دعم لميزان مدفوعات البلدان النامية يقدم تمويلا لتلك الدول التى يقل دخلها الفردى عام ١٩٧٣ عما قيمته ٣٠٠ حقوق سحب خاصة .

٥ - زيادة امكانية البلدان الاعضاء فى الاستقراض من الصندوق النقدى الدولى ضمن الشطور التسليفية بمقدار ٤٥٪ وذلك حتى وضع الاتفاقية المعدلة للصندوق موضع التنفيذ . وهذا يعنى ولفترة مؤقتة لن تتجاوز بداية ١٩٧٨ بأن الحد الاقصى لامراض الصندوق ضمن الشطور التسليفية لدولة ما سيزيد من ١٠٠٪ من حصتها الى ١٤٥٪ .

### ملاحظات حول اتفاقية جاميكا

١ - فى رأى بان من الاصح القول بأن اتفاقية جاميكا لم تتضمن اصلاحا للنظام النقدى الدولى بقدر ما تضمنت الاتفاق على اضاء الصفة الشرعية على الحقائق النقدية الراهنة والتى ميزت النظام النقدى الدولى منذ آب ١٩٧١ وايضا منذ آذار ١٩٧٣ . ولقد استفادت الولايات المتحدة من هذه الاتفاقية اذ اضعفت الشرعية على تعويم الدولار وعدم تحويله الى ذهب . كما أن الدول الأوروبية استفادت نتيجة الغاء السعر الرسمى للذهب والسماح بالتعامل به بين المصارف المركزية للدول العشر على أساس السعر الحر ، مع ما نجم عن ذلك من زيادة هائلة فى احتياطياتها . ولقد استفادت البلدان النامية نتيجة زيادة امكانياتها بصورة مؤقتة فى السحب على الصندوق النقدى الدولى (١٠) ونتيجة انشاء صندوق الدعم لميزان مدفوعات البلدان الأكثر فقرا بين الدول النامية . وفى رأى بأنه كان من الممكن أن تكون استفادة البلدان النامية أكبر من مفاوضات جاميكا لو استمرت متحدة حتى نهاية المفاوضات وذلك لأن موافقتها كانت ضرورية لاضفاء الشرعية على الحقائق النقدية

(٩) تجدر الإشارة هنا بان مدير عام الصندوق النقدى الدولى السيد فيتافين أبدي اعترضوا على أساس أن التنفيذ الفورى غير قانونى ويجب الانتظار ريثما تتم الموافقة القانونية على التعديلات لاتفاقية الصندوق . ولقد احتج وزير مالية فرنسا بحدثة وسخرية على هذا الموقف على أساس أن الجدل القانونى فى هذا المجال غير وارد اذ أن النظام النقدى العالم حينئذ هو بحد ذاته غير قانونى .

(١٠) ان الزيادة المؤقتة فى امكانيات السحب على الصندوق النقدى الدولى تنطبق أيضا على الدول المتقدمة .

الراهنة . فلقد كان من الممكن ان تصر على المطالبة بأحداث حقوق سحب خاصة جديدة وتوزيعها على أسس مختلفة للأسس الحالية بحيث تزيد استفادتها منها .

٢ - سبق ان ذكرت بأن من غير الصحيح القول بأن اتفاقية جاميكا تضمنت اصلاحا للنظام النقدي الدولي . وسأحاول الآن في سبيل شرح ذلك ان أحلل مضمونها بالنسبة لهدف تحسين تصحيح عدم توازن المدفوعات الدولية ولهدف ايجاد رقابة أفضل وأكثر فعالية من قبل المجتمع الدولي على نمو الاحتياطيات الدولية . ومن المعلوم بأنه كان قد تم الاتفاق بأن هذين الهدفين يشكلان أهم اهداف اصلاح النظام النقدي الدولي .

(أ) لا ريب ان تعويم أسعار الصرف لعملات الدول الرئيسية قد ساهم حتى الآن في تحقيق توازن أفضل في المدفوعات التالية وبصورة خاصة في تحسين وضع ميزان مدفوعات الولايات المتحدة . ولكن التعويم الحالي يتم دون ضوابط متفق عليها ودون رقابة فعالة من قبل المجتمع الدولي كما هو ممثّل في الصندوق النقدي الدولي . لذلك فالخطر الممكن ان ينشأ عن ذلك هو وجود تعارض في سياسة التعويم بين دول كبرى مما قد ينجم عنه اتخاذ اجراءات تقييدية من قبل بعضها لا تكون في مصلحة نمو التجارة الدولية والاقتصاد الدولي . ولاعطاء مثل على ما أعنى يمكن التذكير بأن الولايات المتحدة قد أشتكت مؤخرا من ان اليابان تتدخل في سوق عملتها مشترية الدولار وبالتالي حائلة دون ارتفاع سعر « الين » الياباني كما يجب تجاه الدولار . وفي الواقع ان هدف اليابان من التدخل هو الحيلولة دون ان تتأثر سلبيا المقدرة التنافسية لصادراتها في الأسواق الأمريكية . المهم في الأمر هو أنه لا توجد حاليا قواعد متفق عليها ضمن اطار الصندوق النقدي الدولي للبرهنة عما اذا كانت اليابان محتقة أو مخطئة في تدخلها في سوق عملتها حائلة دون انخفاض الدولار بشكل كبير تجاه عملتها . يضاف الى ذلك لا توجد حاليا اجراءات متفق عليها لتطبيقها تجاه اليابان أو أية دولة أخرى في حالة الاتفاق بأن سياستها خاطئة وذلك لحثها على اتباع السياسة الصحيحة . لذلك فاتفاقية جاميكا لم تتوصل الى وضع قواعد دولية لسياسة سعر الصرف المرنة والى اتفاق على اجراء لحث الدول المخالفة لهذه القواعد على التقيد بها .

(ب) ان تناقض ما نجم عن اتفاقية جاميكا مع هدف تحقيق رقابة أفضل على نمو الاحتياطيات الدولية واضح جدا . فالسماح للمصارف المركزية بتعامل فيما بينها بالذهب على أساس السعر الحر سيؤدي الى زيادة في الاحتياطيات الدولية بصورة عشوائية بمقدار ٧٠ - ٨٠ مليار دولار وبالتالي سيقضي على أية مبادرة لتوزيع حقوق سحب خاصة جديدة . وفي الواقع ان نسبة حقوق السحب الخاصة في الاحتياطيات الدولية والتي كانت تزيد في بدء ١٩٧٠ عن ٧٪ انخفضت الآن الى ما يقل عن ٢٪ هذا رغما عن ان البيانات الصادرة عن اجتماعات لجنة العشرين واللجنة الانتقالية قد أكدت مرارا وتكرارا على الاتفاق على زيادة دور حقوق السحب الخاصة كاحتياطي دولي .

ويجب أن نذكر هنا بأنه قد يكون لا مناص من الاتفاق على دور الذهب كما نجم عن جاميكا . فمن غير المعقول في الظروف الاقتصادية الدولية الراهنة تجميد الاحتياطيات الذهبية الموجودة في حوزة المصارف المركزية والحيلولة دون استعمالها في التعامل الا على أساس السعر الرسمي بينما السعر في السوق الحرة يتجاوزه بأكثر من ثلاثة أضعاف . ولكن هناك تناقضا بين ما نجم عن جاميكا بخصوص دور الذهب وبين التأكيد مرارا وتكرارا على ضرورة زيادة دور حقوق السحب الخاصة كاحتياطي دولي .

باختصار انتصرت في جاميكا روح الواقعية وليست روح الاصلاح .

واشنطن في ٢٣ أيلول ( سبتمبر ) ١٩٧٦